

JMF 経済ニュースレター

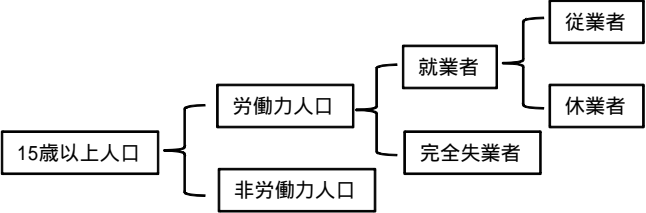
経済指標の読み方

1. マクロ経済動向

(1) 景況感を確認したいとき

経済統計	用語の解説	統計の見方
日銀短観（業況判断 D.I）	<p>出典：日本銀行 公表時期：毎年 3,6,9,12 月に調査を実施し、翌月初めに公表（ただし、12 月調査は 12 月中旬に公表） http://www.boj.or.jp/theme/research/stat/tk/</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 日本銀行が四半期ごとに行う全国企業短期経済観測調査 ➤ 「業況判断 D.I」は、景況判断を「良い」、「さほど良くない」、「悪い」の 3 つから選択してもらい、「<u>良い</u>」と答えた企業の割合から「悪い」と答えた企業の割合を差し引いたもの ➤ 先行き（3 カ月先）の景況感についても質問される 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 業況判断 D.I は水準を聞くもので、<u>方向性を聞くものではない</u>。すなわち「良い」と答えても、「良いけれども景気は悪くなりつつある」と考えている企業もあれば、逆に「悪い」と答えても、「依然悪いが良くなりつつある」と考えている企業もある。 ただし D.I の数値が前回調査に比べて上昇していれば、景気が良いと感じる企業の割合が増えたことを意味するので、景気は良くなっていると判断できる ➤ 「良い」と答えた企業の割合と、「悪い」と答えた企業の割合とが同じであればゼロになるため、ゼロが判断の目安
景気動向指数	<p>出典：内閣府 公表時期：毎月上旬 http://www.esri.cao.go.jp/stat/di/menu_di.html</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 景気に敏感に反応する個々の経済指標を合成して作成された指数。景気に数カ月以上先がけ反応する「先行指数」、ほぼ一致して反応する「一致指数」、半年から 1 年程度遅れて反応する「遅行指数」がある ➤ CI はコンポジット・インデックス(Composite Index) の略で、採用指標の前期比伸び率を平均して算出 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ CI からは、<u>景気変動の力強さやスピード</u>といった量が把握できる。 一致指数が上昇している時は景気拡大局面、低下しているときが後退局面とされる。また、CI の変化の大きさが、その時々々の景気の拡大または後退のテンポを示すとみることができる

(2) 雇用情勢を確認したいとき

経済統計	用語の解説	統計の見方
<p>完全失業率</p>	<p>出典：総務省 http://www.stat.go.jp/data/roudou/ 公表時期：毎月末</p> <p>【労働力の構成】</p>  <p style="text-align: center;">完全失業率 = 完全失業者 ÷ 労働力人口</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 失業者は a) 調査期間中に就業していなかった、b) 就業する意欲がある、c) 調査期間中に求職活動や開業の準備をしていた、の3条件を満たす必要がある。例えば、就職環境が悪いため、求職活動をあきらめてしまった人は完全失業者には含まれない 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 景気が悪くなれば完全失業率は上昇し、景気が良くなれば下落する ➤ 景気動向に遅れる傾向がある（景気動向指数の遅行指数に採用） ➤ 失業率には季節性があるため、季節調整値でみるのが一般的 ➤ 景気回復後しばらくは、それまで就業をあきらめ非労働力人口として扱われていた人たちの一部が求職活動を開始することに伴い、完全失業者にシフトする現象が起きるため、一時的に失業率の上昇が起こりえる
<p>有効求人倍率</p>	<p>出典：厚生労働省 http://www.mhlw.go.jp/toukei/ 公表時期：毎月末</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 有効求人倍率 = 有効求人数 ÷ 有効求職者数 ➤ 有効求人（月間）は、前月から繰り越され、依然有効な求人に、当月の新規求人（当月新たに申し込まれた求人）を加えたもの。有効求職者についても同様に定義 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 有効求人倍率が低い（高い）ことは、求職者数に比べ求人数が少ない（多い）ことを意味しており、就業環境が厳しい（良い）ことを表している ただし、景気回復後しばらくは、求職活動が盛んになるため一時的に倍率が低下することがある ➤ 景気とほぼ連動して動く傾向がある（景気動向指数の一致指数に採用）

(3) 物価動向を確認したいとき

経済統計	用語の解説	統計の見方
消費者物価指数	<p>出典：総務省 公表時期：毎月最終金曜日 http://www.stat.go.jp/data/cpi/</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 全国の消費者（世帯）が平均的に購入する財・サービスを固定して、総合的に物価がどのように変化しているかを指数で表したもの ➤ 基準年は5年ごとに改定される（現在は2005年基準） ➤ 採用されている品目は、世帯が購入する多種多様な財及びサービス全体の物価変動を代表できるよう、家計の消費支出の中で重要度が高いこと、価格変動の面で代表性があること、継続調査が可能であることなどの観点から選定した584品目 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 物価動向は「<u>生鮮食品を除く総合指数</u>」でみるのが一般的。生鮮食品は天候の影響などを受けやすく値動きが激しいため、一般的な物価動向を観察するにはこれを除いた方が適切と考えられている ➤ 毎月最終金曜日に「全国」の前月分が発表されるが、併せて「東京都区部」の当月中旬速報値も発表される。したがって、「<u>東京都区部</u>」は速報性があり、直近の物価動向を把握できる
国内企業物価指数	<p>出典：日本銀行 公表時期：毎月第8営業日 http://www.boj.or.jp/theme/research/stat/pi/cgpi/</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 国内で生産され、かつ国内で需要される商品の企業間における価格を指数化したもの。かつては卸売物価指数と呼ばれていた ➤ 消費者物価と異なり、財のみでサービスは含まない 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 企業間取引を表す企業物価は景気に敏感に反応する。景気拡大局面では、モノの需給がひっ迫して物価は上昇、一方下降局面ではモノの需給が緩み物価は下落する ➤ 企業物価の動向は、消費者物価への価格転嫁を含め、先行きを占う指標となる

2. 国内需要の動向

(1)国内の投資動向を確認したいとき

経済統計	用語の解説	統計の見方
機械受注	<p>出典：内閣府 公表時期：毎月 10 日頃 http://www.esri.cao.go.jp/jp/stat/juchu/juchu</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 民間設備投資でウエイトの高い機械設備の投資動向をいち早く把握するために、主要機械メーカー280社の機械受注実績を集計したもの ➤ 調査対象企業に対して直接注文を行った者(需要者)は「民間需要」「官公需」「海外需要」「代理店」の4つに分類 ➤ 機械の種類は、「原動機」「重電機」「電子・通信機械」「産業機械」「工作機械」「鉄道車両」「道路車両」「航空機」「船舶」に分類 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ <u>6～9カ月先の設備投資の先行指標とされる</u> ➤ 民間設備投資との関連では、民需の動向が重要。船舶や電力の受注は、景気局面との対応性が薄く、不規則・多額であり、短期の設備投資動向を把握するには不適切で、「船舶・電力を除く民需」の計数を利用するのが一般的 ➤ <u>伸び率でみるより、季節調整済の受注金額でみた方が動向を捉えやすい</u>
BB レシオ（半導体製造装置）	<p>出典：日本半導体製造装置協会 公表時期：毎月末頃 http://www.seaj.or.jp/</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 半導体投資・需要の先行指標 ➤ BBは「Book - to Bill」の略。BBレシオは、業界全体の3カ月平均の受注額を、同期間の出荷額で割って求める 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 半導体製造装置メーカーの受注・販売動向をみることで、半導体メーカーの設備投資動向、将来の電子機器の生産・需要動向を見通すことができる ➤ BBレシオが1.3であれば、出荷が100に対して新規受注が130あったことになり、業界の「景気」は上昇局面にあることがわかる。 BBレシオが1より大きければ受注は強含み、1より小さければ受注は弱含みといえる

経済統計	用語の解説	統計の見方
新設住宅着工戸数	<p>出典：国土交通省 公表時期：毎月末 http://www.mlit.go.jp/statistics/details/</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 住宅投資動向を把握するための経済指標 ➤ 対象となる住宅は「持家（一戸建）」「貸家（アパート）」「給与住宅（社宅）」「分譲住宅（分譲マンション）」の4つに分類 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ GDPに占める割合は小さいが、変動幅が大きく、個人消費への波及効果もあるため、景気動向をみる上で無視できない ➤ 季節要因が作用し、毎月の数値が大きく振れやすいことから、<u>季節調整済の年率換算ベースの戸数をみると動向を捉えやすい</u>
公共事業請負金額	<p>出典：北海道建設業信用保証㈱ 東日本建設業保証㈱ 西日本建設業保証㈱ 公表時期：毎月中旬 http://www2.hokkaido-cs.co.jp/ http://www.ejcs.co.jp/ http://www.wjcs.net/</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 公共工事請負者（建設会社など）が発注者（国、地公体など）から受注した公共工事契約額のうち、建設業保証会社（北海道・東日本・西日本）の前払保証の対象となった契約額を集計したもの 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 前払い保証（ ）の対象とならない小額の工事は含まれないが、政府の建設投資の75%程度をカバーし、<u>公的資本形成の先行指標</u>とされる ➤ 年度末に事業が集中することなど季節性が強いいため、<u>前年同月比でみるのが一般的</u> <p>（ ）公共工事の前払金保証制度 公共工事は、それを受注する企業の資金調達を円滑にするため、着工時に代金の一部を前払いする制度になっている。</p> <p>公共工事の前払金保証制度は、国や地公体が公共工事の発注を行う際に受注者に支払う前払金について、受注者の債務不履行に備えて保証事業会社が保証を行うもの。そして、<u>前払金の保証契約をした金額が公共工事の請負金額</u>となる</p>

(2)国内の消費動向を確認したいとき

経済統計	用語の解説	統計の見方
新車販売（登録車）台数	<p>出典：日本自動車販売協会連合会 公表時期：毎月第1営業日 http://www.jada.or.jp/</p> <p>➤ 新車の販売台数（登録車ベース）を車種別、メーカー別、車名別に集計</p>	<p>➤ 個人消費の動向を把握する上で乗用車販売台数をみる場合には、<u>乗用車合計（普通自動車＋小型自動車）に軽乗用車を合わせたものでみるのが一般的</u></p>
百貨店販売額 スーパー販売額	<p>出典：経済産業省「商業販売統計」 公表時期：毎月末 http://www.meti.go.jp/statistics/</p> <p>➤ 日本百貨店協会、日本チェーンストア協会が同様の調査を実施しており、経済産業省よりも公表が早い 日本百貨店協会：http://www.depart.or.jp/ 日本チェーンストア協会：http://www.jcsa.gr.jp/</p>	<p>➤ 販売側から見た個人消費の動向を把握できる</p> <p>➤ 季節性が強いいため、<u>前年同月比あるいは季節調整済の金額でみるのが一般的</u></p> <p>➤ 販売額には、家計だけでなく企業の購入も含まれるので要注意</p>

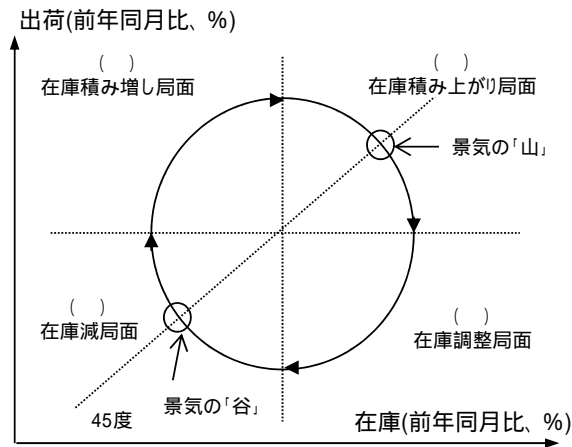
3. 海外需要の動向

経済統計	用語の解説	統計の見方
輸出・輸入額	<p>出典：財務省「貿易統計」 公表時期：毎月下旬に速報、月末に確報 http://www.customs.go.jp/toukei/</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 日本から輸出、または輸入された貨物すべての動きをつかむ統計。貨物が税関を通過する際に提出される申告書を基に作成される。輸出・輸入とも、金額と指数（金額、価格、数量）の双方で発表される ➤ 輸出入の金額、数量および輸出入の商品別、国・地域別に詳細なデータが入手できる 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 輸入は、個人消費や生産など国内経済活動が活発になると増加し、国内の景気が悪くなると鈍る傾向がある ➤ 輸出は輸出相手国の景気の影響を強く受ける。また、貿易統計の輸出額は、鉱工業生産指数との連動性が強い ➤ 季節性が強いので、<u>前年同月比あるいは季節調整済の金額でみるのが一般的</u>

4. 国内生産活動の動向

経済統計	用語の解説	統計の見方
<p>鉱工業指数 (生産指数、出荷指数、在庫指数、在庫率指数)</p>	<p>出典：経済産業省 公表時期：毎月 27 日頃 http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/iip/</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 鉱工業製品を生産する国内の事業所の生産、出荷、在庫に関する活動状況を、2005年平均を100として指数化して表したもので、景気判断を行う上での代表的な指標 ➤ 「生産指数」は製造業の生産状況、「出荷指数」は生産されたもののうち製品として出荷した部分、「在庫指数」は生産されたが出荷されていないもの(在庫)の残高を指数化 ➤ 「在庫率指数」は在庫指数 ÷ 出荷指数 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 鉱工業の生産活動(生産指数)、販売活動(出荷指数)、在庫状況(在庫指数)を把握。鉱工業のGDPに占める範囲は2割程度だが、鉱工業は運輸など関連サービス業と密接な関係にあり、景気動向の把握の上では重要。生産指数は景気動向指数の一致指数に採用 ➤ 在庫率指数は、仮に絶対的水準で在庫量が多くても、それに見合う出荷量があれば、実質的には在庫過剰とはいえない。そういった意味で在庫率指数は重要 ➤ 季節性が強いので、<u>季節調整済指数の前月比をみるのが一般的</u>
<p>稼働率指数</p>	<p>出典：経済産業省 公表時期：毎月 27 日頃 http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/iip/</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ どの程度設備を稼働させて生産しているかを、2005年平均を100として指数化して表したもの 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 景気が良くなると稼働率が上昇し、逆に悪くなると下落する ➤ 設備投資の新規需要を予測する際にも有効
<p>第3次産業活動指数</p>	<p>出典：経済産業省 公表時期：毎月 20 日頃 http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/sanzi/</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 2005年平均を100として指数化 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ GDPに占める第3次産業の割合は高く、経済全体の動向を知るためには、第3次産業の活動状況を把握することが必要不可欠 ➤ 鉱工業生産指数に比べ、振幅は少ない

「在庫循環図」の見方



- 出荷と在庫の伸び率を比較することによって、景気循環を判断する図
 - 縦軸が出荷の伸び率（前年同月比）、横軸が在庫の伸び率（前年同月比）
 - 図上に各月の出荷と在庫の伸び率の組み合わせをプロットすることにより、グラフが時計回りで変化する
- () 在庫調整局面（出荷、在庫ともに減少）
- 出荷が減少しているため景気が良いとはいえないが、売れ残りの在庫が減少し続け、かつ出荷の減少も底を打つため、景気が回復に向かう局面と考えられる
- () 在庫減局面（出荷は増加、在庫は減少）
- 出荷は増加し、在庫は相変わらず減少を続けるので、出荷が生産を上回っており、景気は良い状態。いずれ在庫の減少は底を打つ
- () 在庫積み増し局面（出荷、在庫ともに増加）
- 出荷は増加し、また、生産も増加する結果、在庫の意図的な増加が起きている状況。景気がピークに至る局面であり、いずれ出荷は頭打ちとなり、在庫も増え続ける
- () 在庫積み上がり局面（出荷は減少、在庫は増加）
- 出荷が減少し始め、景気調整局面に入る。この時期、意図せざる在庫が増え続けるが、在庫が増えるスピードは遅くなる
- 景気の転換点は、中心（出荷と在庫の伸び率がともにゼロの地点）を通る傾き45度の線を引き、左下の部分でその45度線を在庫循環図が横切るときが「景気の谷」、右上の部分で45度線を横切るときが「景気の山」と考えるのが一般的

5. 金融・為替・商品動向

経済統計	用語の解説
商品市況：CRB 指数	<p>出典：Jefferies</p> <p>http://www.jefferies.com/cositemgr.pl/html/ProductsServices/SalesTrading/Commodities/ReutersJefferiesCRB/index.shtml</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 国際商品市況の動きをみるのに利用される代表的な商品先物指数。正式には「ロイター／ジェフリーズ CRB 指数」と呼ばれ、米国内の各商品取引所などで取引されている先物取引価格から算出される国際商品先物指数 ➤ エネルギーや貴金属、農産物などのコモディティを幅広く網羅し、世界的な物価や景気の代表的な指標として使われ、特に物価上昇率（インフレ動向）の先行指標として国際的に注目されている
政策金利	<p>出典：日本銀行、FRB、欧州中央銀行</p> <p>http://www.boj.or.jp/theme/research/stat/market/short_mk/mutan/index.htm</p> <p>http://www.federalreserve.gov/fomc/fundsrate.htm</p> <p>http://www.ecb.int/home/html/index.en.html</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 日本は「無担保コール翌日物金利」、米国は「フェデラル・ファンド（FF）レート」、ユーロ圏は欧州中央銀行が決定する政策金利 ➤ 無担保コール翌日物金利は、日々の資金需給を反映する短期金利の代表的な指標であり、日本銀行の金融調節における誘導目標となっている ➤ 米国のフェデラル・ファンドレート（FF金利）は日本の無担保コール翌日物金利に相当する。FF金利は市中の資金需要の実勢を最も敏感に反映する金利で、連邦公開市場委員会（Federal Open Market Committee：FOMC）で決定される ➤ ユーロ圏は、欧州中央銀行（European Central Bank：ECB）が月2回開催する定例の政策理事会で政策金利を決定